SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 7 DE MARZO DE 2004 AÑO 14 Nº726






**INFORME ESPECIAL: NEGOCIACION DE LA DEUDA**

El próximo 16 de marzo Argentina y Brasil discutirán en Río de Janeiro una estrategia conjunta. La iniciativa genera interrogantes porque los mayores socios del Mercosur vienen aplicando recetas opuestas



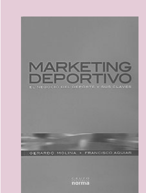
# Los Cruzados

■ El primer efecto de la alianza sellada en Caracas fue cuando Lula apoyó a la Argentina en una charla con George W. Bush. ■ Los escépticos sostienen que será difícil ir más allá del "gesto político" de mutuo apoyo. ■ Los optimistas aseguran que la conformación de un frente común podría servir para forzar cambios en la relación con el FMI. ■ Pocos creen que Argentina y Brasil quieran impulsar un club de deudores para equilibrar la relación con el G-7. ■ El consenso de Cartagena: crónica de un club frustrado. ■ *¿Es posible plantear una estrategia conjunta?* **Opinan:** Atilio Boron, director Clacso / Alejandro Vanoli, economista Plan Fénix / Saúl Keifman, economista UBA / Jorge Carrera, economista Universidad de La Plata / Bernardo Kosacoff, director CEPAL.

# Sumacero

## el Libro

**MARKETING DEPORTIVO**
**EL NEGOCIO DEL DEPORTE Y SUS CLAVES**
***Gerardo Molina y Francisco Aguiar***
*Grupo Editorial Norma*




El trabajo describe las funciones y los principios del marketing deportivo, y las directrices para la puesta en el mercado de una gestión exitosa. Se define al marketing deportivo como la capacidad de interpretar la evolución permanente del deporte para crear "valor", "entusiasmar" y "provocar deseos" que puedan ser cumplimentados por los consumidores. Se analiza el caso de las principales empresas que apuestan al deporte y de los deportistas que se convierten en la marca central del negocio deportivo y del espectáculo. Se incluye como ejemplos a Michael Jordan, Tiger Woods, David Beckham y Anna Kournikova.

## EL ACERTIJO

Un comerciante decide vender una colección de monedas de oro a tres coleccionistas. El primero compra la mitad de la colección y media moneda; el segundo, la mitad de lo que queda y media moneda, y el tercero la mitad de lo que queda y media moneda.
**¿Cuántas monedas tenía el comerciante?**

**Respuesta:**
Tenía siete monedas.

## EL CHISTE

El diablo visitó la oficina de un joven abogado y le hizo una oferta: "Yo puedo arreglar tu vida", le dijo. "Incrementaré tus ingresos cinco veces, tus socios te amarán, tus clientes te respetarán, tendrás cuatro meses de vacaciones cada año y vivirás hasta los 100 años. Lo único que te pido como retribución es que el alma de tu esposa, de tus hijos y de tus nietos deben pudrirse en el infierno toda la eternidad." El abogado analizó la oferta por un momento y dijo: "¿Y cuál es la trampa?".

## Cursos & seminarios

La *Universidad Nacional de General Sarmiento* inscribe para la 5ª edición de la **Maestría en Economía y Desarrollo Industrial** con especialización en Pymes. Este posgrado brinda capacitación para el desarrollo productivo de la pequeña y mediana empresa, y constituye un espacio de integración académica y científica de alcance latinoamericano que cubre demandas de capacitación de diferentes perfiles: asesores, consultores, investigadores, profesionales con actuación interna en empresas o instituciones públicas, etcétera. Tel.: 4469-7581 - www.ungs.edu.ar/posgrados - maestria@ungs.edu.ar

## Charla

**Política Económica del gobierno. ¿Qué está bien? ¿Qué falta?**, con los expositores Abraham Leonardo Gak (UBA), Francisco dos Reis (Apyme) y el moderador Juan Carlos Amigo. Mañana, a las 19, en la sede nacional de Apyme, Riobamba 560.

## el Dato

China acaba de ser testigo del surgimiento de una nueva estrategia de supervivencia de los pobres. Jóvenes sin empleo comenzaron a utilizar Internet para contar su difícil situación y pedir dinero. Los **web-mendigos**, tal como se los conoce, se concentran en la ciudad de Chengdu, en el sudoeste del país, donde se encontró una decena de casos. Uno de los web-mendigos, llamado Li, afirmó que gana unos 20 dólares mensuales en limosnas. En sus mensajes cuenta que es huérfano de padre y su madre está gravemente enferma, y a continuación da un número de cuenta bancaria para que el destinatario le ayude si lo desea. Luego advirtió que algunas personas mandan este tipo de mensajes y no son realmente pobres. *"Los verdaderos web-mendigos damos nuestro nombre y dirección de correo electrónico en los mensajes que enviamos"*, afirmó.

## Ranking

**Música millonaria**
–Los 10 rockeros que más ganaron en el 2003, en millones de dólares–

| | |
|---|---|
| Rolling Stones | 84,1 |
| Bruce Springsteen | 81,7 |
| The Eagles | 62,9 |
| Dixie Chicks | 39,8 |
| Metallica | 39,1 |
| Toby Keith | 38,7 |
| Bon Jovi | 36,1 |
| Shania Twain | 36,1 |
| Simon & Garfunkel | 35,8 |
| Cher | 33,8 |

*Fuente:* Rolling Stone, EE. UU., febrero 2004.

**1000 millones de dólares** es lo que se comprometió a donar a Irak un conjunto de países a través de un Fondo Internacional de Reconstrucción que será manejado por el Banco Mundial y las Naciones Unidas. La supervisión estará a cargo de un comité compuesto por los países que se hallan comprometido con 10 millones de dólares o más, entre los que se encuentran Australia, Canadá, España, India, Qatar, Kuwait, Corea del Sur, Noruega, Suecia, Inglaterra, Estados Unidos y las naciones de la Unión Europea. Este dinero se suma a la promesa de otorgar 33 mil millones de dólares en subvenciones y préstamos.

## E-CASH de lectores

**IMPORTACIONES**
En el artículo "Ajustando el foco", aparecido en **Cash** el domingo 8 de febrero, firmado por Enrique Martínez, presidente del INTI, se hacen interesantes consideraciones sobre las consecuencias de la evolución tecnológica, en este caso causadas por la transición de la fotografía clásica hacia la imagen digital. El análisis del Ing. Martínez es interesante. Pero está ilustrado con dos datos erróneos. El primero es que el año pasado Argentina importó 150 millones de dólares en cámaras, rollos y papeles para fotografía convencional. La importación fue de U$S 40 millones, bastante menos de lo que afirma el Ing. Martínez. El segundo es que los productos de revelado, se refiere a los químicos fotográficos, son importados. Existen químicos fotográficos importados, pero la mayor parte del mercado está atendido por la industria nacional.

Ing. David Rusansky
infoA@camfot.org.ar

# Los Cruzados

POR FERNANDO KRAKOWIAK

Argentina anunció la noticia con entusiasmo y Brasil con prudencia. El próximo 16 de marzo representantes de ambos países discutirán en Río de Janeiro una estrategia conjunta para negociar la deuda. La última vez que se intentó conformar una alianza frente a los acreedores fue en la ciudad de Cartagena en 1984 y terminó en fracaso (ver aparte). El primer efecto de esa alianza fue cuando Lula apoyó a la Argentina en una charla con Bush. De todos modos, la iniciativa de aunar esfuerzos argentinos y brasileños genera interrogantes porque los mayores socios del Mercosur vienen aplicando recetas opuestas. Argentina cayó en default hace más de dos años y mantiene un duro enfrentamiento con sus acreedores en un contexto de fuerte reactivación, mientras que Brasil decidió profundizar la ortodoxia económica para evitar la cesación de pagos, aún a costa de resignar el crecimiento. Los escépticos sostienen que en este contexto será difícil ir más allá del "gesto político" de mutuo apoyo. Sin embargo, hay quienes aseguran que la conformación de un frente común podría servir para forzar cambios en la relación con los organismos multilaterales e incluso para coordinar políticas macroeconómicas. A continuación **Cash** detalla, de menor a mayor, los cambios que podrían venir si la articulación con Brasil se extiende a temas financieros.

**1 Apoyo político.** Es lo mínimo que se puede esperar en el caso de que el vínculo entre ambos países se fortalezca. El apoyo resultará de suma importancia, sobre todo para la negociación que está llevando adelante Argentina con sus acreedores y el FMI. Lula dio el primer paso el último martes al pedirle a George Bush que el Grupo de los Siete tenga en cuenta la recuperación económica del país y la "seriedad y responsabilidad" con la que manejó sus cuentas. Luego repitió el gesto ante Aznar, Chirac y Schröder. El dato no es menor porque la recomendación no viene de una oveja descarriada sino de quien se desempeñó como el mejor alumno de la clase durante el año pasado según la escala de méritos que impone el FMI. Hasta ahora, Brasil se había mostrado indiferente en los peores momentos que atravesó Argentina al negociar con el Fondo e incluso su representante en ese organismo, Murillo Portugal, llegó a pronunciarse en contra de la estrategia sostenida por el gobierno de Kirchner. Un cambio de postura puede ayudar a que la situación argentina sea vista como parte de un problema sistémico que hay que resolver para evitar crisis futuras y no sólo como una consecuencia de las decisiones equivocadas de política económica que llevaron adelante los sucesivos gobiernos nacionales.

**2 Negociación con el Fondo Monetario.** La posibilidad de elaborar una estrategia común para la deuda se reduce a la relación con los organismos multilaterales. Es casi imposible pensar en un acuerdo para negociar con los acreedores privados mientras Argentina permanezca en default y Brasil siga pagando sus obligaciones. No obstante, si ambos países pudieran modificar algunas de las condiciones que impone el FMI se podrían dar por satisfechos, por lo menos en una primera etapa. Durante los últimos años, el Fondo introdujo modificaciones de tono claramente restrictivo para el otorgamiento de recursos. Por ejemplo, a partir del 28 de noviembre de 2000 se decidió acortar el plazo de devolución de los préstamos y aumentar la tasa de interés para desalentar la utilización de dinero del Fondo por parte de aquellos países que tuvieran acceso al mercado privado. El plazo de devolución se acortó a partir de la generalización de la figura de "expectativa de repago" que precede a la "obligación de repago". Si el país no cumple con la "expectativa" debe solicitar una extensión del plazo, la cual en caso de no ser autorizada lo deja sin derecho a recibir recursos. A su vez, la tasa de interés se incrementó 3 puntos por encima de la tasa básica inicial del Fondo, surgida de la combinación de las tasas de interés en dólares, yenes, euros y libras. Estas restricciones que encarecen los créditos podrían ser modificadas si dos de los principales deudores ejercieran una presión conjunta, pudiendo sumar luego a otros adeptos de la región.

**Equilibrar:** Son pocos los que creen que Argentina y Brasil quieran impulsar un club de deudores para equilibrar la relación con el G-7.

En el Acuerdo Constitutivo del FMI no figura ninguna cláusula que lo defina como un acreedor privilegiado. Por lo tanto, el default con el organismo no debería ser penado si el país se ve imposibilitado de pagar debido a la crisis que atraviesa. No obstante, esta situación podría evitarse si el organismo prorrogara la devolución de préstamos de un país que se encuentra en crisis, posibilidad que sí está contemplada en su Acuerdo Constitutivo. Además, se podría negociar con FMI para que no se contabilice como déficit la inversión pública, tal como reclama Brasil. En el Tratado de Maastrich, los países de la Unión Europea permitieron un déficit de hasta un 3 por ciento porque consideraron que 3 puntos de inversión eran indispensables para el desarrollo. Argentina y Brasil podrían negociar una baja en el superávit si se comprometieran a destinar esos recursos a la inversión.

Por último, podrían proponer la constitución de un Tribunal de Quiebras para los países en default. Así las naciones con problemas estarían en condición de solicitar la convocatoria de acreedores para evitar que haya pleitos judiciales en su contra mientras dura la negociación. Luego el Tribunal sería el encargado de decidir cuánto puede pagar el deudor como ocurre en el ámbito comercial para evitar negociaciones interminables y discrecionales como la que está protagonizando Argentina. La flamante directora –interina– del FMI, Anne Krueger, presentó un proyecto con estas características en noviembre de 2001, pero la iniciativa no prosperó.

**3 Coordinación macroeconómica.** Es uno de los pasos más difíciles de concretar, pero Argentina y Brasil ya han dado muestras de poder articular políticas macroeconómicas para negociar conjuntamente en el ámbito comercial. En las discusiones para ingresar al ALCA fijaron una posición común como Mercosur, en la Organización Mundial del Comercio operan bajo el paraguas del Grupo de los 20 y la pelea contra los subsidios agrícolas la están llevando adelante desde el Grupo Cairns. Por lo tanto, parecería no haber impedimentos para comenzar a avanzar en una integración financiera. Una opción es seguirle los pasos a la Unión Europea y desarrollar un fondo de reserva del Mercosur similar al Fondo Europeo de Desarrollo para aumentar la liquidez sistémica y reducir la exposición a los shocks externos. También se podría esperar una coordinación que establezca un límite de endeudamiento para la región como sucede en Europa donde la deuda de los países miembros de la Unión no puede superar el 60 por ciento del Producto. Sería una manera elegante de proponer un mayor control de capitales para reducir la inestabilidad de la región.

La posibilidad de concretar alguna de esas propuestas dependerá de la voluntad política en las partes. Argentina parece decidida a avanzar en esa dirección, pero en Brasil las aguas están divididas. El asesor internacional de Lula, Marco Aurelio García, y su vicepresidente José Alencar son proclives a impulsar una mayor integración, mientras que el ministro de Economía, Antonio Palocci, y el canciller, Celso Amorin, no parecen muy entusiasmados. Son pocos los que creen que Argentina y Brasil quieran impulsar un club de deudores para equilibrar la relación con el G-7. Sin embargo, los acreedores han comenzado a preocuparse porque su apuesta siempre fue por la división de América latina. C

EL CONSENSO DE CARTAGENA

# Crónica de un club frustrado

**POR F.K.**

La decisión de plantear una estrategia conjunta para resolver la crisis de la deuda externa tuvo su primer antecedente en Latinoamérica a comienzos de la década del '80. México, Brasil y Argentina habían incrementado su endeudamiento de manera espectacular desde mediados de los '70 debido al interés de los bancos por ubicar el excedente de liquidez generado por el aumento del precio del petróleo. Los beneficiados con la suba del crudo fueron los países árabes, quienes depositaron sus ganancias en el sistema bancario norteamericano. Luego los bancos prestaron esos recursos a países latinoamericanos sin tomar demasiados recaudos. Cuando la tasa de interés comenzó a subir la deuda se volvió impagable. México fue el primero en encender la alarma al decretar su moratoria en 1982. A partir de entonces, los países comenzaron a evaluar la posibilidad de sentarse a discutir una estrategia común.

Los primeros contactos se produjeron en la Convención de Quito en enero de 1984. Los jefes de Estado de América latina y el Caribe se reunieron para discutir las consecuencias de la crisis económica internacional y el tema de la deuda fue una referencia obligada. Según comentó a **Cash** un funcionario argentino que participó en la negociación, el objetivo "no era crear un club de deudores sino fijar algunos puntos en común para la negociación y avanzar en el diálogo político". Por entonces, se comenzó a hablar de corresponsabilidad entre deudores y acreedores y se resaltó la necesidad de entablar un diálogo conjunto para intentar resolver la situación.

Pocos meses después del encuentro de Quito, el canciller Dante Caputo viajó a Brasil para entrevistarse con el dictador Joao Batista de Oliveira Figuereido, un militar que había vivido en Argentina donde se hizo amigo de Jorge Rafael Videla mientras cursaban juntos la Escuela de Guerra. Figuereido recibió con cara de pocos amigos al canciller del gobierno que estaba promoviendo el juicio a las Juntas Militares. La charla sólo se distendió cuando Caputo hizo mención a su pasión por San Lorenzo, club con el que Figuereido simpatizaba desde su paso por Argentina. La deuda externa fue el otro tema en que tuvieron coincidencias. Figuereido estaba indignado por las altas tasas de interés y coincidió en la necesidad de impulsar una reunión para discutir específicamente ese tema. México también aprobó la iniciativa, pero existía tanto temor que nadie quería ser sede del encuentro. Finalmente, el presidente de Colombia, Belisario Betancurt, ofreció ser el anfitrión.

> **FMI:** México, Brasil y Argentina terminaron negociando con el FMI de manera individual bajo la promesa de obtener mayores beneficios.

La reunión se realizó los días 21 y 22 de junio de 1984 en la Ciudad de Cartagena de Indias, congregando representantes de 11 países de América latina que concentraban el 80 por ciento de la deuda regional. Participaron Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Perú, República Dominicana, Venezuela y Uruguay. La carta de presión era la amenaza de una moratoria conjunta que podía hacer temblar al sistema financiero internacional. Los diez grandes bancos norteamericanos tenían prestado a los países en desarrollo 2,8 veces su capital. Por lo tanto, una moratoria sólo del 40 por ciento de la deuda hubiera hecho quebrar a esas instituciones. Sin embargo, el documento final de Cartagena se limitó a crear un mecanismo de consulta y seguimiento regional para ayudar a la concreción de encuentros con los acreedores.

Pese al temor, los países desarrollados nunca aceptaron negociar con una representación de los deudores reunidos en Cartagena. El Tesoro norteamericano, el Comité de Bancos encabezado por William Rhodes (Citibank) y el FMI reaccionaron con rapidez y en los meses siguientes lograron neutralizar la amenaza que los países latinoamericanos no se animaron a concretar. México, Brasil y Argentina terminaron negociando con el Fondo de manera individual en distintos momentos bajo la promesa de obtener mayores beneficios. Por lo tanto, no volvió a haber un momento en el cual las tres naciones estuvieran dispuestas a romper lanzas con los acreedores. El frente común se fue diluyendo con el paso de los años y perdió su poder de presión cuando los grandes bancos anunciaron el paso a previsión de los créditos que tenían con los países endeudados. C

# Deuda
## negociación

Claves

- El próximo 16 de marzo representantes de Argentina y Brasil discutirán en Río de Janeiro una estrategia conjunta para negociar la deuda.
- El primer efecto de esa alianza fue cuando Lula apoyó a la Argentina en una charla con Bush.
- La iniciativa de aunar esfuerzos argentinos y brasileños genera interrogantes porque los mayores socios del Mercosur vienen aplicando recetas opuestas.
- Los escépticos sostienen que será difícil ir más allá del "gesto político" de mutuo apoyo.
- Los optimistas aseguran que la conformación de un frente común podría servir para forzar cambios en la relación con el FMI.

ARGENTINA, BRASIL Y LA DEUDA

# ¿Es posible plantear una estrategia conjunta?

**ATILIO BORON**
director Clacso

### "Va a ser difícil"

"Argentina parecería estar dispuesta a llegar a un acuerdo de fondo y Brasil todavía no. Algunos altos funcionarios brasileños dieron a entender que respetan la decisión soberana de Argentina sobre la forma de encarar la deuda, con lo cual están diciendo que exigirán que Argentina respeta la forma como Brasil la está encarando. El problema es que la forma de Brasil conduce al abismo. Debería estar incubándose un cambio porque todo indica que la ortodoxia fracasó. La economía no creció, la pobreza no fue combatida y el desempleo aumentó. El gobierno de Lula se entregó a los grupos de presión internacionales, y sus aliados locales, que lo impulsan a seguir por el camino de la ortodoxia. Si esta convicción no cede terreno va a ser difícil que Brasil acepte un cambio radical."

**ALEJANDRO VANOLI**
economista Plan Fénix

### "Es factible"

"En los '80 hubiera sido más fácil avanzar en una negociación conjunta porque las economías de Brasil y Argentina estuvieron en crisis con simultaneidad debido a la suba de la tasa de interés. Ahora Brasil tiene un endeudamiento importante, pero el que tiene la crisis de deuda es Argentina. Si la situación brasileña se complica en los próximos meses se podría esperar un intento por negociar toda la deuda en conjunto, pero mientras tanto es más factible negociar con el FMI qué parte del excedente se transfiere al exterior. Es una buena oportunidad para extender el concepto Mercosur a las relaciones financieras. Sería importante establecer fondos regionales que estén disponibles para que los países puedan usarlos si hay alguna situación crítica."

**SAUL KEIFMAN**
economista UBA

### "Depende de Brasil"

"El primer paso que dieron Argentina y Brasil al decidir reunirse es muy importante desde el punto de vista simbólico, pero antes de saber cómo sigue la historia habrá que ver si Lula decide abandonar la estrategia económica que desplegó durante el primer año de gobierno. Brasil apostó a evitar el default al mismo tiempo que crecía, pero la estrategia no dio resultado porque la economía se redujo. Ahora podría intentar mejorar su acuerdo con el Fondo amenazando con el default. Eso fortalece la posición de Argentina. Podrían exigir que el superávit fiscal se determine en función de las demandas sociales y las necesidades de crecimiento de la población del empleo. Si se llegara a incluir ese principio en un documento conjunto sería un avance muy importante."

**JORGE CARRERA**
economista Univ. de La Plata

### "No es imposible"

"La integración financiera para intentar resolver el tema de la deuda no se arma de un día para el otro, pero tampoco es imposible. Me parece que no sería bueno hablar de un club de deudores para no asustar. Además, ningún país latinoamericano al que le vaya relativamente bien le gustaría sumarse a un club que se llame así. Argentina y Brasil tienen una experiencia reciente muy positiva en la coordinación de políticas comerciales comunes. Lo primero que debe hacer Brasil es dejar en claro que le conviene una Argentina a la que le vaya bien. Como próximo paso se debería apuntar a replantear la relación de los deudores con los organismos multilaterales. Luego sería importante que los países comenzaran a autoimponerse límites al endeudamiento regional."

**BERNARDO KOSACOFF**
director Cepal

### "Es legítimo"

"Es positivo que Argentina y Brasil discutan una estrategia común para la deuda. Para los acreedores una asociación de deudores no es buena porque siempre es mejor negociar en forma individual, pero ellos tienen su propio club y eso legitima que los deudores se reúnan. Ambos países tienen puntos en común. Si se compara la recaudación que se destina a la deuda los dos están pagando lo mismo. Brasil recauda cerca del 36 por ciento del producto y Argentina el 21 por ciento. Pagar el 3 por ciento del PIB es pagar el 15 por ciento de la recaudación y pagar el 4,25 del PIB es también pagar el 15 por ciento. Es cierto que falta coordinar políticas macroeconómicas, pero antes es fundamental que se complementen para tener economías de escala y salir juntos a terceros mercados."

# Ganancias
## privilegios

■ "Los capitales petroleros surgen como los mayores beneficiados de la gestión del Gobierno."

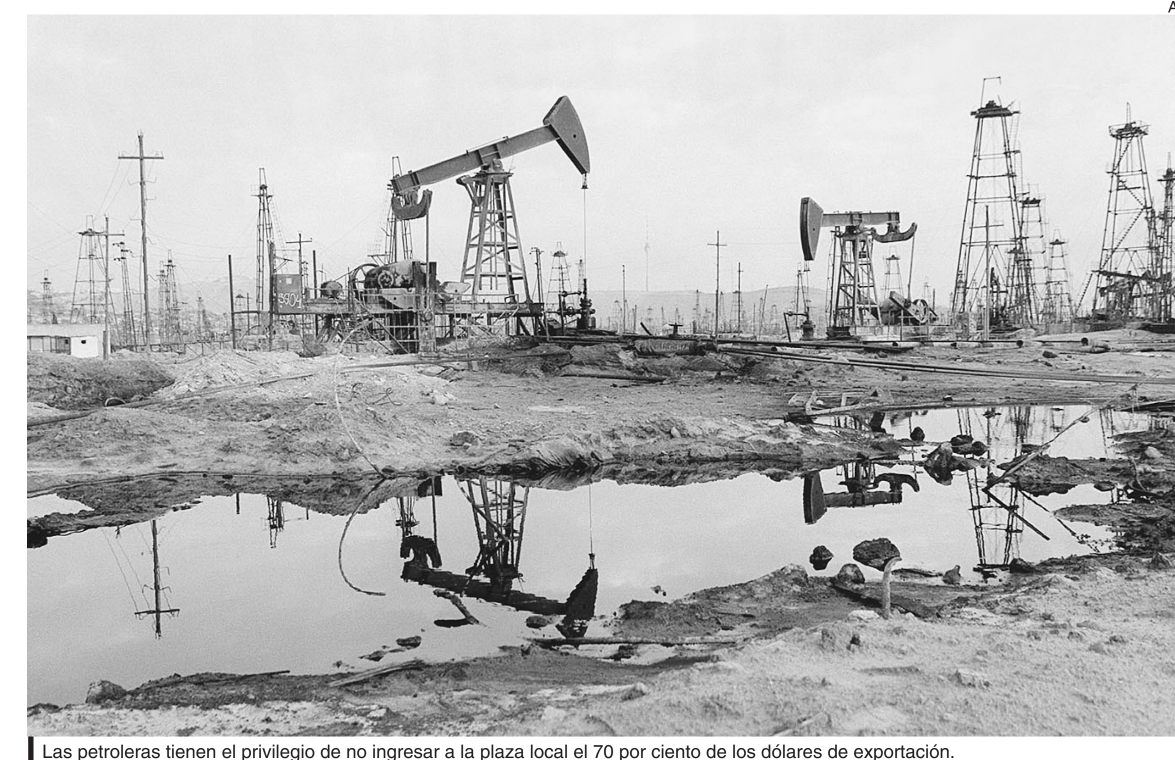
■ "Esa relación privilegiada se reflejó en el reciente aumento en el gas y la electricidad."

■ "Los magníficos dividendos obtenidos por las petroleras van de la mano junto con el beneficio de no tener que liquidar en el mercado interno el 70 por ciento de las exportaciones."

■ "El aumento en el precio del Gas Natural Comprimido se convierte en uno de los pocos rubros faltantes donde las compañías petroleras anhelaban una suba."

■ "La situación en el ámbito hidrocarburífero desentona profundamente con los discursos altisonantes esbozados por la administración Kirchner contra las privatizaciones."

AFP


Las petroleras tienen el privilegio de no ingresar a la plaza local el 70 por ciento de los dólares de exportación.

BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS Y DOBLE DISCURSO

# Plataforma petrolera

**La presión para aumentar las naftas y el gasoil forma parte del vínculo preferencial que mantienen las petroleras con el Gobierno.**

POR MARCELO GARCÍA *

Los capitales petroleros surgen como los mayores beneficiados de la gestión del Gobierno. El último dato que trasunta esa relación privilegiada entre Kirchner y las petroleras es el reciente aumento en el gas y la electricidad. Se deben sumar los magníficos dividendos obtenidos por las petroleras, que van de la mano junto con el beneficio de no tener que liquidar en el mercado interno el 70 por ciento de las exportaciones.

Por más que se diga que los incrementos no afectarán a los sectores de menores recursos, nadie puede asegurar que los aumentos en el gas y la electricidad no repercutirán en los consumidores. Las variaciones en los valores del gas en boca de pozo eran uno de los reclamos más insistentes de las multinacionales del sector, los que se escucharon nuevamente en el último viaje de Kirchner a España. Tras reunirse con el titular de Repsol YPF, Alfonso Cortina, y con los reyes de España, a una semana del regreso, el Gobierno anunció esos incrementos tarifarios.

El aumento en el precio del Gas Natural Comprimido se convierte en uno de los pocos rubros faltantes donde las compañías petroleras anhelaban una suba. Luego que se dispararan los valores en el 2002 de las naftas y el gasoil, muchos transportistas (transportes livianos, fletes, taxis y remises) y automovilistas particulares se volcaron al GNC, producto de su bajo costo.

La situación en el ámbito hidrocarburífero desentona profundamente con los discursos altisonantes esbozados por la administración Kirchner contra las privatizaciones. Luego de haber planteado "revisiones" de contratos de las prestatarias de los servicios públicos, de suspender la concesión del Correo Argentino, en el petróleo y el gas nada ha realizado.

En realidad, Kirchner no hace más que mantener la concepción menemista de los recursos naturales como bienes transables comercialmente y lejos está de considerarlos bienes estratégicos para el Estado. Ni que hablar, más allá de los coqueteos, de intentar avanzar en la creación de una compañía petrolera latinoamericana (incluyendo, entre otros, a Venezuela, Brasil, Ecuador y la Argentina) tal como lo planteó el presidente venezolano Hugo Chávez.

El integrante del Grupo Moreno, Gustavo Calleja, sostiene que la política de la actual administración quedó en evidencia con "el ingreso privilegiado al despacho presidencial de los máximos ejecutivos de Repsol YPF y de Petrobras. De esa relación no es ajena la reciente firma del Decreto 456 que dispone la cesión a las provincias de las áreas no explotadas, ni a las manifestaciones presidenciales que, tergiversando claras disposiciones constitucionales e invocando un falso y exacerbado federalismo, aboga por la sanción de una nueva Ley de Hidrocarburos".

Para comprender parte de lo que hoy está aconteciendo con las compañías petroleras extranjeras hay que retrotraerse hasta principios de la década del '90, cuando el entonces gobernador de Santa Cruz (Néstor Kirchner) fue uno de los grandes promotores del proceso privatista y se convirtió en una pieza clave de la entrega de Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF). El 24 de septiembre de 1992, el Congreso sancionó la Ley 24.145 que desguazó la primera petrolera estatal de América latina, pero para conseguirlo hizo falta la presencia de un diputado nacional proveniente de la zona santacruceña.

Otro de los componentes que expone con contundencia quiénes son los grandes beneficiados del actual modelo político-económico son las abultadas ganancias que han obtenido desde la devaluación los sectores exportadores y, en particular, las petroleras. Además, hay que sumarles los beneficios otorgados por las administraciones de Duhalde y Kirchner para poder llevarse al exterior el 70 por ciento de las exportaciones.

La administración Duhalde introdujo, en enero del 2002, las retenciones a las exportaciones a través de la Ley 25.561 que gravó las exportaciones de hidrocarburos y sus derivados. El especialista en temáticas petroleras y miembro del Moreno, Félix Herrero, explicó que "si el dólar se mantuviera a 3 pesos y si se quisiera hacer una retención similar a la de 1967, la retención actual a los hidrocarburos debería haber alcanzado el 40 por ciento. Por ello es que varios analistas consideraron que la retención establecida en la reglamentación de la Ley de Emergencia resultaba exigua". Buena parte de los excelentes resultados financieros obtenidos por las petroleras en los últimos años están relacionados con las exportaciones, rubro donde la devaluación las ha favorecido de manera más que notoria. ■

** Investigador del Centro Regional de Estudios Económicos de la Patagonia Central.*

ENFOQUE

ENRON, WORLDCOM, GLOBAL CROSSING, VIVENDI, AHOLD, PARMALAT

# ¿Cuál será el próximo escándalo?

POR ERIC TOUSSAINT *

Veinte años de desregulación y de apertura de los mercados a escala mundial suprimieron las vallas de seguridad que hubieran podido limitar los efectos en cascada de las crisis que atravesaron Enron & Cía. El conjunto de las empresas capitalistas de la Tríada y de los mercados emergentes evolucionaron, ciertamente con sus particularidades, en el mismo sentido que en los Estados Unidos. Las instituciones privadas bancarias y financieras, así como las empresas de seguros, se encuentran en mala posición: adoptaron prácticas cada vez más aventureras. Todos los grandes grupos industriales conocieron un esquema que privilegió las finanzas y por ende se han vuelto muy vulnerables. Enron, Worldcom, Global Crossing, Vivendi Universal, Ahold, Parmalat, la sucesión de escándalos muestran la vacuidad de las afirmaciones de los dirigentes de los Estados Unidos y de sus laudatorios en los cuatro puntos cardinales. Es tiempo de pensar en otro sistema, tanto en los Estados Unidos como en otras partes.

Desde fines de los '90 hasta el 2001, el funcionamiento del capitalismo de los Estados Unidos había sido erigido como modelo. En Europa, la mayor parte de los periodistas y de los responsables políticos, incluidos los socialistas o laboristas, les hacían el juego. Ese modelo, que fue impulsado por los gobiernos de todos los colores políticos, se extendió progresivamente a la gestión de las empresas multinacionales "europeas" (Vivendi, Vodafone, Arcelor). Las críticas más corrientes que se escuchaban en la época decían que no se iba lo suficientemente rápido en la aplicación de dicho modelo.

Lejos de apreciar el carácter no reproductible y artificial del crecimiento sostenido de los Estados Unidos entre 1995 y el 2000 (la burbuja financiera en formación, la inflación del




crédito y el enorme flujo de capitales europeos y japoneses a los Estados Unidos), los candidatos imitadores de todas partes del mundo estaban obnubilados por la corporate governance y por el "gobierno de empresa", que según aquéllos permitirían valorizar lo máximo posible los intereses de los accionistas devenidos en su mayoría zinzins: inversores institucionales, fondos de pensión seguros, bancos de negocios.

Al adoptar el "gobierno de empresa" querían resolver la contradicción entre los intereses de los accionistas y los de los managers. En efecto, según los partidarios del "gobierno de empresa", los managers buscan acrecentar su poder y su remuneración beneficiándose de las informaciones privilegiadas de las que disponen en razón de su función en la empresa. El "gobierno de empresa" tiene particularmente el objetivo de impedirlo, o sea, trata de reducir las "asimetrías de información" entre managers y accionistas. Trata de obligar a los managers a abastecer regularmente a los accionistas vía informes trimestrales. El "gobierno de empresa" trata de incitar a los managers a gestionar las empresas en interés de los accionistas, haciendo todo lo posible para que aumente el valor de las acciones. A fin de lograr este objetivo, la remuneración de los managers se establece (en principio) en función de los resultados de la empresa.

A partir de 2001-2002, tanto las quiebras monumentales como los escándalos sucesivos sirvieron para mostrar que ese esquema deriva en prácticas delictivas sistemáticas que nos recordaron el final de los años '20 y la crisis de los años '30. ■

** Historiador y politólogo, presidente del Cadtm (Comité por la Anulación de la Deuda del Tercer Mundo), miembro del Consejo Internacional del Foro Social Mundial y del Consejo científico de Attac.*

DESREGULACION TELEFONICA Y EXPANSION DEL MERCADO

# Competencia por el tubo

**Después de pasar lo peor de la crisis, las compañías telefónicas tienen preparados planes para ganar participación en ese negocio. Telephone II, manejada por un fondo de inversión, define su estrategia.**

Pablo Piovano

Pascal Caussill, CEO de Telephone II: "La Argentina tiene todo para crecer. Si hay reglas claras, no habrá problemas".

POR CLEDIS CANDELARESI

En menos de tres años de operación en el país, el ejecutivo francés Pascal Caussill no sólo logró dominar el español al punto de erradicar su acento galo. Como CEO de Telephone II se jacta de haber posicionado bien a la compañía en el segmento de larga distancia local e internacional, donde también compiten Techtel y Movicom. Ahora se dispone a disputar el segmento de llamadas locales de clientes corporativos a Telefónica y Telecom en el área metropolitana. No se trata de una operadora con trayectoria en el rubro. Por el contrario, la firma es propiedad de un fondo inversor europeo, Blainvillais, que alentado por la desregulación decidió probar suerte en la Argentina poco antes de la debacle económica.

**Frente a la crisis del 2001, ¿era más costoso retirarse que quedarse?**

–Lo que sucede es que la instalación en la Argentina es parte de un proyecto más amplio. Nosotros también estamos en Uruguay y tenemos licencias para operar en Chile y Bolivia. No tenía sentido retroceder. La devaluación, además, era un riesgo contemplado.

**¿Qué planes cambiaron?**

–Suspendimos los planes de expansión geográfica. La idea original apuntaba a un crecimiento fuerte más que a obtener rentabilidad. Esto fue abandonado por la idea de defender como se pudiera la renta. Afrontamos muchos costos en dólares, ya que los minutos finales de cada comunicación al exterior se pagan a un operador externo que cobra en esa moneda. Esto sin duda obligó a retocar el proyecto y a realizar un detallado análisis del tráfico para centralizar esfuerzos sólo en los tramos más demandados.

**¿Cómo es la relación con Telefónica y Telecom, considerando que utilizan sus redes y, al mismo tiempo, compiten con ellas?**

–Tenemos buena relación porque vieron que somos competidores serios. Los costos de interconexión (lo que se paga por el uso de la red) son regulados. Después de la devaluación, aplicaron el CER que, al principio, nosotros pagamos bajo protesto. Pero ahora firmamos nuevos contratos y admitimos ese ajuste.

**En el 2003, ¿Telephone II duplicó la facturación a costa de capturar usuarios de la competencia o porque hubo un incremento de la demanda?**

–El tráfico no aumentó. Creo que captamos clientes de otras empresas por tener una oferta muy clara: se paga sólo lo consumido, hay un único precio para cualquier horario y no hay costo de conexión ni abono. Si no se usa el servicio, no se paga nada. Esta simplicidad y transparencia jugó a nuestro favor.

**Con la mitad de la población bajo la línea de pobreza, ¿el negocio de la telefonía no tiene un horizonte muy limitado?**

–No. Hoy tenemos más de 50 mil clientes y existen más de 8 millones de líneas en todo el país. Margen para crecer tenemos bastante. Hasta ahora sólo competimos en larga distancia nacional e internacional, y nos acaban de otorgar una licencia para prestar también el servicio local en el área metropolitana.

**¿El deterioro del poder adquisitivo no pone un techo a su negocio?**

–Es cierto que el negocio tiene un techo. Pero que Telefónica y Telecom tengan el 80 u 85 por ciento del mercado deja lugar para que haya más competencia. En Europa, donde se desreguló el mercado, ninguna compañía tiene más del 40 o 45 por ciento del mercado.

**¿Por qué decide invertir en telefonía y en la Argentina?**

–Porque en 1998 estaba preparado un proyecto similar para otra región, pero la idea finalmente se vendió a una empresa muy conocida en Europa. Como la Argentina, Uruguay y hasta Brasil estaban por abrirse a la competencia, decidimos desarrollar el plan aquí.

**¿Incursionar en telecomunicaciones no requiere un *know how* específico?**

–Con la tecnología actual, no. Es un servicio, no como cualquiera, pero que puede ser atendido por gente capacitada, y técnicos hay muchos.

**Usted desarrolló emprendimientos en otros lugares como Africa y Asia. ¿Qué singularidades encontró acá?**

–La Argentina tiene una red de fibra óptica muy buena y una red de interconexiones con países limítrofes excelente. Pero, básicamente, hay recursos humanos muy bien preparados. Eso lo hace similar al manejo de un negocio en Europa, por ejemplo. Obviamente que hay también diferencias. Pero le digo que a veces es más difícil trabajar con un francés que con un americano o un chino. Uganda y Namibia no se pueden comparar con la Argentina porque son "planetas" totalmente diferentes.

**¿Cómo ve el clima de negocios en la Argentina, considerando los últimos indicadores macro y la situación política?**

–El 2004 y el 2005 serán años muy buenos para la Argentina. Y creo que la voluntad del Gobierno es que siga habiendo competencia, algo que es bueno para nosotros.

**¿Qué podría pasar si se sigue demorando la reestructuración de la deuda con los acreedores privados?**

–Esos problemas podrían influir en el tipo de cambio y eso va a afectar a cualquier actividad ligada al exterior. Hoy tenemos mucha actividad orientada al tráfico nacional, con ingresos en pesos, y con menos exposición. Pero la Argentina tiene todo para crecer. No creo que haya riesgos de volver a la hiperinflación. Si hay reglas claras, no habrá mayores problemas. ■

# Reportajes
## empresas

■ "La devaluación era un riesgo contemplado. Suspendimos los planes de expansión geográfica."

■ "Tenemos buena relación con Telefónica y Telecom porque vieron que somos competidores serios."

■ "Captamos clientes de otras empresas por tener una oferta muy clara: se paga sólo lo consumido, hay un único precio para cualquier horario y no hay costo de conexión ni abono."

■ "Telefónica y Telecom tienen el 80 u 85 por ciento del mercado, lo que deja lugar para que haya más competencia."

■ "La Argentina tiene una red de fibra óptica muy buena y una red de interconexiones con países limítrofes excelente."

OPINION

PERSPECTIVAS 2004 DE LA CONSTRUCCION

# "Un horizonte de bonanza"

POR CARLOS FIDEL *

Desde 1998, la actividad de la construcción comenzó a decaer, alcanzando su punto más bajo a mediados del 2001. Desde ese momento comenzó un inestable pero sostenido incremento de la actividad y empleo del sector. El año pasado, ahorros monetarios de particulares que "salieron" o "esquivaron" las distintas modalidades de "corralitos" bancarios se destinaron a la adquisición, mejoramiento o ampliación de inmuebles. En general, el impacto se centró en medianas y pequeñas obras de uso unifamiliar. En particular fueron notables las nuevas construcciones localizadas en determinados barrios cerrados suburbanos. A esos recursos se sumó un significativo conjunto de inversiones en el ámbito agrario.

Dicha situación produjo una intensa reactivación del sector de la construcción y del mercado inmobiliario. Para este año las perspectivas del sector tienen un horizonte de posible bonanza sostenido en las siguientes señales:

- Alta demanda potencial generada en los años de recesión que restringieron el acceso a la vivienda a gran parte de la población.
- Retorno, de manera limitada, de la oferta de crédito bancario para la adquisición de bienes inmobiliarios.
- Programación de incremento de la inversión pública destinada a proyectos sociales sectoriales, obras de equipamiento e infraestructura social.

La articulación de los vectores anteriores pueden empujar el incremento de la demanda, que seguramente encontrará muy poca oferta de bienes inmuebles nuevos terminados, situación que se explica porque en los últimos años los empresarios fueron reacios a realizar nuevos emprendimientos constructivos.

El panorama anterior expresa parte del mercado formal. Este coexiste con los procesos de construcción popular que abarca un amplio espectro de situaciones comprendidas desde iniciativas individuales de autoconstrucción hasta nuevas modalidades de asociación colectivas que de manera desigual vienen emergiendo.

La efectiva amplitud y profundidad de la reactivación del sector depende del comportamiento de variables macro internas y externas. Sin embargo, se puede señalar que será muy significativo el desempeño del acceso al crédito destinado a los usuarios con ingresos medios y altos; de la concreción de los proyectos de inversión pública destinado a los sectores populares y a las obras públicas y, especialmente, al dinamismo que impriman las inversiones de las empresas del sector de la construcción. ■

** Economista de la Universidad de Quilmes.*

# Finanzas
## el buen inversor

PANORAMA ALENTADOR DE LA SITUACION PATRIMONIAL DE LOS BANCOS

# El tiempo cura heridas

■ El yacimiento Manantiales Behr de **Repsol YPF** batió su propio record de producción en el mes de febrero de este año. Este yacimiento ubicado en la cuenca del golfo San Jorge es, con sus 70 años, uno de los más antiguos de la Argentina.

■ Los acreedores de **Cablevisión** aprobaron la oferta de reestructuración de su pasivo, que incluye el aporte de los accionistas de 114,4 millones de dólares en efectivo para recomprar parte de la deuda.

■ Las ganancias de **Petrobras** durante 2003 duplicaron las de 2002, alcanzando los 6500 millones de dólares.

■ La distribuidora de gas **Metrogas**, controlada por capitales españoles y británicos, perdió el año pasado 10,2 millones de pesos, lo que equivale a una reducción del rojo del 97,9 por ciento en comparación con el ejercicio 2002.

■ La Subsecretaría de Producción abrió la inscripción, hasta el 24 de marzo, para las pymes de la Ciudad interesadas en participar de la Primera Misión Comercial a **Barcelona**, que se llevará a cabo entre el 3 y 7 de mayo próximo.

**POR JAVIER ARTIG**

**Las entidades privadas terminaron el 2003 con un resultado mensual positivo. Esto muestra que la resistencia a los lobbies es la mejor estrategia del Estado en situaciones de crisis.**

Del mismo modo que con las privatizadas, el sistema financiero se va recuperando del colapso mucho más rápido de lo que se estimaban. Después de la salida traumática de la convertibilidad, las compañías que pasaron a manejar las empresas públicas de servicios se lanzaron con voracidad a reclamar aumentos de tarifas. Mostraban sus balances en rojo, quebranto producido por la disparada del dólar que llegó a tocar los 4 pesos en esas jornadas turbulentas. Luego, con un tipo de cambio estable empezaron a registrar saldos positivos en sus ejercicios económicos. Más importante aún es que durante esos dos años de crisis profunda la mayoría de las privatizados pudieron mantener utilidades operativas. O sea, que una suba de las tarifas hubiera sido una compensación inoportuna e injusta. Recién ahora, con un cuadro económico en vía de normalización, se puede empezar a analizar con tranquilidad nuevas reglas de juego con esas compañías. Con los bancos, la situación fue muy parecida.

**Palabras:** Aunque parezca un juego de palabras, los bancos tienen que empezar ahora a aprender a ser bancos. O sea, captar depósitos y prestarlos.

Con el corralito y posterior devaluación las entidades se lanzaron a reclamar millonarias compensaciones y hasta el canje compulsivo de depósitos por bonos. El posterior desarrollo de los acontecimientos reveló que esas estrategia hubiese sido asumir un costo monumental, aún mayor del ya de por sí elevado que se asumió, para el resto de la sociedad. De acuerdo al último informe sobre Bancos, elaborado por técnicos del Banco Central, la evolución del sistema durante el año pasado y las perspectivas para éste reflejan un panorama alentador. Por caso, la rentabilidad de los bancos privados fue positiva en diciembre último, con una ganancia de 240 millones de pesos.

Esto prueba que la mejor política de un gobierno es la paciencia y su capacidad de resistencia a los lobbies. Si bien el sistema financiero ha tenido mejor suerte que las privatizadas, puesto que obtuvieron diversas compensaciones, no consiguieron todo lo reclamado. No recibieron por ahora compensaciones por el pago de amparos judiciales abonados al tipo de cambio libre. Ni pudieron transferir al Estado todo el costo del corralito con el canje compulsivo. Por lo pronto, apenas el 7 por ciento del total de las colocaciones siguen inmovilizadas mediante Cedros, equivalente a unos 4300 millones de pesos.

Aunque parezca un juego de palabras, los bancos tienen que empezar ahora a aprender a ser bancos. O sea, captar depósitos y prestarlos a tasas que convoquen a particulares a empresas a animarse a endeudarse. Para ello, las entidades deberán aceitar sus estructuras del departamento de crédito para evaluar proyectos de inversión, tarea que durante los '90 fue bastante mediocre debido a que era más fácil prestarles al Estado y a los particulares. C

Daniel Jayo



La banca privada obtuvo una rentabilidad de 240 millones de pesos en diciembre pasado.

## BOLSAS INTERNACIONALES

| INDICE | PUNTOS | VARIACIÓN SEMANAL (en %) | VARIACIÓN ANUAL (en %) |
|---|---|---|---|
| | | Variaciones en dólares | |
| MERVAL (ARGENTINA) | 1157 | -2,2 | 2,0 |
| BOVESPA (BRASIL) | 21755 | 2,1 | -5,3 |
| DOW JONES (EE.UU.) | 10583 | -0,4 | 10,8 |
| NASDAQ (EE.UU.) | 1470 | -0,5 | 2,3 |
| IPC (MEXICO) | 9465 | 1,2 | 12,1 |
| FTSE 100 (LONDRES) | 4492 | -1,1 | 4,3 |
| CAC 40 (PARIS) | 3725 | -0,2 | 5,8 |
| IBEX (MADRID) | 8331 | 1,3 | 10,1 |
| DAX (FRANCFORT) | 4018 | -1,2 | 6,2 |
| NIKKEI (TOKIO) | 11042 | 1,3 | 6,0 |

*Fuente:* Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

## ACCIONES

| | PRECIO (en pesos) | | VARIACION (en porcentaje) | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Viernes 27/02 | Viernes 05/03 | Semanal | Mensual | Anual |
| ACINDAR | 2,950 | 2,880 | -2,4 | -2,4 | -8,1 |
| SIDERAR | 16,950 | 16,600 | -2,1 | -2,1 | 7,1 |
| TENARIS | 9,900 | 10,050 | 1,5 | 1,5 | 2,6 |
| BANCO FRANCES | 8,660 | 8,250 | -4,7 | -4,7 | -2,9 |
| GRUPO GALICIA | 2,440 | 2,330 | -4,5 | -4,5 | 15,4 |
| INDUPA | 3,000 | 2,900 | -3,3 | -3,0 | 1,8 |
| IRSA | 2,840 | 2,820 | -0,7 | -0,7 | -2,8 |
| MOLINOS | 5,200 | 5,080 | -2,3 | -2,3 | -3,2 |
| PETROBRAS ENERGIA | 3,910 | 3,860 | -1,3 | -1,3 | 15,6 |
| RENAULT | 1,700 | 1,600 | -5,9 | -5,9 | 6,0 |
| TELECOM | 6,050 | 6,200 | 2,5 | 2,8 | 25,9 |
| TGS | 3,060 | 3,000 | -2,0 | -1,6 | 13,6 |
| INDICE MERVAL | 1.183,140 | 1.157,560 | -2,2 | -2,2 | 8,0 |
| INDICE GENERAL | 52.208,450 | 51.227,330 | -1,9 | -1,9 | 6,2 |

*Fuente:* Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

## TASAS

VIERNES 05/03

| Plazo Fijo 30 dias $ | Plazo Fijo 30 dias U$S | Plazo Fijo 60 dias $ | Plazo Fijo 60 dias U$S | Caja de Ahorro $ | Caja de Ahorro U$S |
|---|---|---|---|---|---|
| 2,42% | 0,70% | 2,60% | 1,00% | 0,64% | 0,14% |

*Fuente:* BCRA

## DEPOSITOS

| | SALDOS AL 11/06 (en millones) $ | U$S | SALDOS AL 03/03 (en millones) $ | U$S |
|---|---|---|---|---|
| CUENTA CORRIENTE | 26.834 | 45 | 26.087 | 46 |
| CAJA DE AHORRO | 16.837 | 533 | 17.394 | 543 |
| PLAZO FIJO | 37.857 | 1.159 | 37.421 | 1.073 |

*Fuente:* BCRA

## TITULOS PUBLICOS

| | PRECIO | | VARIACION (en porcentaje) | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Viernes 27/02 | Viernes 05/03 | Semanal | Mensual | Anual |
| **BODEN EN PESOS** | | | | | |
| SERIE 2005 | 279,500 | 279,500 | 0,0 | 2,0 | 2,0 |
| SERIE 2007 | 135,000 | 136,500 | 1,1 | 5,2 | 5,2 |
| SERIE 2008 | 92,500 | 93,000 | 0,5 | 5,6 | 5,6 |
| SERIE 2012 | 186,500 | 189,000 | 1,3 | 2,1 | 2,1 |
| **BRADY EN DOLARES** | | | | | |
| DESCUENTO | 50,000 | 50,200 | 0,4 | -1,6 | -1,6 |
| PAR | 49,150 | 49,500 | 0,7 | 3,1 | 3,1 |
| FRB | 25,100 | 25,100 | 0,0 | -11,4 | -11,4 |

*Nota:* Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

*Fuente:* Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

## MERCADO CAMBIARIO

| (en $) | |
|---|---|
| DOLAR | 2,93 |
| EURO | 3,70 |
| REAL | 1,00 |
| URUGUAYO | 0,11 |
| CHILENO (x100) | 0,49 |
| DOLAR FUTURO 31/03 | 2,94 |
| DOLAR FUTURO 30/04 | 2,95 |

*Fuente:* Datos del mercado.

## INFLACION

| (EN PORCENTAJE) | |
|---|---|
| MARZO | 0,6 |
| ABRIL | 0,1 |
| MAYO | -0,4 |
| JUNIO | -0,1 |
| JULIO | 0,4 |
| AGOSTO | 0,0 |
| SETIEMBRE | 0,0 |
| OCTUBRE | 0,6 |
| NOVIEMBRE | 0,2 |
| DICIEMBRE | 0,2 |
| ENERO 2004 | 0,4 |
| FEBRERO | 0,1 |

Inflación acumulada últimos 12 meses: **3,6**

## ME JUEGO

**RAFAEL BER**

director de
Argentine Research

**Acciones.**

El mercado está nervioso por la resolución del conflicto con el FMI. Si el problema se soluciona y la Argentina no cae en default también con el organismo, la recuperación será importante. El mercado supone que las probabilidades de arreglo son 85 por ciento a favor y 15 en contra, porque considera que el Gobierno cederá en algunos puntos para mantener una relación abierta con los mercados. Si el mercado creyera que vamos al diluvio, la caída del viernes hubiera sido del 10 por ciento y el dólar se hubiera disparado bastante arriba de los tres pesos.

**Bonos.**

Los títulos públicos que no están en default van a sufrir más porque existe el riesgo de que resulten afectados por la reestructuración de la deuda. Algunos temen que sean incluidos en la reestructuración, por más que el Gobierno lo niegue. Los bonos pueden bajar todavía más porque el tema con los acreedores no se arregla en 24 horas.

**Perspectivas.**

Hasta ahora la economía no ha sido afectada por la pelea con el FMI, pero en la medida que el conflicto se profundice lo va a sufrir. No se puede sostener este nivel de actividad si el default se extiende a los organismos internacionales. La economía sentirá el golpe si la crisis con el Fondo se agiganta.

**Recomendación.**

En el corto plazo lo mejor es mantenerse líquido hasta que el escenario se clarifique. Recomiendo la prudencia. Para el largo plazo, la mejor opción son las acciones: Tenaris, Petrobras y Molinos. No recomiendo ninguna acción del sector financiero. Los bancos pueden salir golpeados si hay default con el FMI.

## RIESGO PAIS ▲

–en puntos–

| VIERNES 27/02 | VIERNES 05/03 | VARIACION |
|---|---|---|
| 5.655 | 5.800 | 145 |

*Fuente:* JP Morgan, índice EMBI+Argentina.

## EVOLUCION DEL CER

| FECHA | INDICE |
|---|---|
| 29-Feb | 1,4654 |
| 01-Mar | 1,4656 |
| 02-Mar | 1,4658 |
| 03-Mar | 1,4660 |
| 04-Mar | 1,4662 |
| 05-Mar | 1,4664 |
| 06-Mar | 1,4666 |

*Fuente:* BCRA.

## RESERVAS ▲

SALDOS AL 03/03 –EN MILLONES–

| | EN U$S |
|---|---|
| TOTAL RESERVAS BCRA. | 15.026 |
| VARIACION SEMANAL | 28 |
| CIRCULACION MONETARIA (EN PESOS) | 29.413 |

*Fuente:* BCRA

AFP



John Forbes Kerry almuerza con una partidaria, haciendo caso omiso de si el aceite y el vinagre fueron fabricados en EE.UU.

ECONOMIAS DE LA CAMPAÑA ELECTORAL NORTEAMERICANA

# La campaña sucia de JFK

**POR CLAUDIO URIARTE**

**Los demócratas acusan a Bush de campaña sucia, pero el autor de esta nota se atreve a acusar de eso mismo a Kerry. Y se explica.**

Cómo? La campaña sucia... ¿de JFK? No querrás decir de John Forbes Kerry, el candidato demócrata anti-Bush, que defiende a los pobres, ataca a los regalos impositivos a los ricos y promete erradicar de Washington a los peces gordos del petróleo y los amigotes de la derecha religiosa de George W. Bush, ¿no?

Bueno, sí. Sin los recursos fenomenales (más de 150 millones de dólares), de la campaña de reelección del presidente, ni de sus obvias ventajas al frente de la Oficina Oval para definir la escena política, ni el cinismo sin par –aliado a una fe igualmente impar en el carácter sacrosanto de su mandato– de que hace gala Bush, Kerry se las ha arreglado para instalar en el eje de su campaña una enorme mentira: que la pérdida de trabajos por obra de la deslocalización o *outsourcing* es resultado de las políticas económicas del presidente, que han favorecido desmedidamente a los ricos por vía de los recortes impositivos. De esta manera, una conexión del todo ilógica entre recortes de impuestos y desempleo queda establecida como una verdad intachable, a lo que se agrega como prueba –también desprovista de toda lógica– los inéditos déficit fiscales de más de 500.000 millones de dólares causados por los recortes de impuestos y el alza del gasto militar decididos por el presidente. Eso es falso: el recorte de impuestos causó el déficit, pero ni el recorte ni el déficit son responsables por el desempleo, la deslocalización o el *outsourcing*, que eran tendencias que venían de tiempo atrás. Tampoco lo es el libre comercio –como Kerry y su ex competidor John Edwards han sugerido–, ese libre comercio del cual el nuevo JFK ha sido un ardiente defensor durante toda su vida política, y Bush, pese a su retórica, un partidario menos que tibio, como lo demuestran las sucesivas medidas proteccionistas (acero, textiles, automóviles, etcétera) tomadas bajo su reloj. Generalmente el gasto público contribuye a expandir y no a contraer la economía; Bush, al privilegiar a los sectores más ricos, puede haber descuidado el estímulo al consumo que se hubiera derivado de una redistribución más progresiva, pero no hay forma de demostrar con lógica que la reacción de un empresario al llenarse los bolsillos de dinero sea mudar sus fuentes laborales al exterior.

El motivo es más estructural (traducción: JFK va a ser incapaz de revertirlo) y es la célebre globalización e informatización que en tiempos de Bill Clinton avanzaron viento en popa. Por medio del tendido de cables submarinos de fibra óptica y banda ancha, de la proliferación mundial de computadoras personales y de la integración de los distintos programas, fue posible crear plataformas laborales en red global a un bajísimo costo comparado con las viejas economías nacionales de escala. El virtuoso JFK, pues, miente parcialmente, pero ya se sabe: la verdad a medias es el pan cotidiano de la política. Y de las campañas electorales.




■ El desempleo en **Uruguay** descendió a 14,2 por ciento en el trimestre diciembre-enero-febrero 2004, un punto y dos décimas por debajo de la medición anterior (octubre-noviembre-diciembre 2003), informó el Instituto Nacional de Estadísticas.

■ El Club de París condonó 902 millones de la deuda externa de **Nicaragua** dado que ese país superó el Punto de Culminación de la Iniciativa para la Reducción de la Deuda de los Países Pobres Altamente Endeudados.

■ El Producto Interior Bruto de la zona euro registró un crecimiento del 0,3 por ciento y el de la **Unión Europea** en su conjunto del 0,4 por ciento durante el cuarto trimestre del 2003, en relación con el trimestre precedente, según las estimaciones publicadas por Eurostat.

AGRO

MENOS EXPORTACIONES DE MANZANA Y PERAS POR LA CARPOCAPSA

# Plaga que cierra mercados

**POR SUSANA DÍAZ**

Luego del virtual cierre de Brasil, la Argentina podría continuar perdiendo mercados de exportación para las frutas de pepita, peras y manzanas, una nota discordante en un sector que, como el agropecuario, no cesa de producir buenas noticias. Aunque las cifras no son muy conocidas, alrededor de 400 millones de dólares anuales de ventas al exterior de este subsector frutícola se equiparan con otras exportaciones tradicionales de la Argentina, como por ejemplo las carnes rojas.

Las causas de las pérdidas de mercados no se deben a problemas intrínsecos o de competitividad de las peras y manzanas locales sino al ineficiente manejo sanitario que no ha logrado erradicar la carpocapsa, una plaga que afecta desde siempre al monte frutal. La extensión del flagelo puede ser detectada a simple vista incluso por el consumidor porteño, pues la afección se manifiesta como pequeñas manchitas negras en la cáscara de la fruta. Aunque su ingesta es inocua, afecta la calidad del producto y, sobre todo, limita su exportación. Las cámaras de productores estiman que la carpocapsa inflige pérdidas de entre 30 y 40 millones de dólares anuales.

Las dificultades en el mantenimiento de los mercados actuales debido al ineficiente manejo sanitario fueron parte de las conclusiones de un reciente encuentro de los principales representantes del sector frutícola con motivo de la "XXXIII Fiesta Nacional de la Manzana", que se realiza anualmente en General Roca, Río Negro. Roberto Garrido, titular de CAFI, la cámara que agrupa a los empacadores y exportadores, agregó allí otros problemas, ya no para el mantenimiento sino para la apertura de nuevos mercados, entre ellos, la escasa oferta varietal. "La composición de nuestra oferta de variedades nuevas y colores escasamente es hoy del 16 por ciento de nuestra producción total, cuando en Chile es del 80 por ciento y en Brasil del 90 por ciento", comparó.

Otro problema tradicional tratado en el encuentro fue la dificultad para ingresar al mercado brasileño. "Brasil tiene el status de libre de carpocapsa, algo que a nosotros nos va a llevar mucho tiempo conseguir. Además tienen una fuerte producción local", señaló Garrido. "Los brasileños son hábiles para negociar internacionalmente, al menos más que nosotros, y ahora nos están imponiendo un protocolo de calidad que es directamente incumplible; si esto no se logra, definitivamente termina la exportación a Brasil", completó. ¿Hablaba sólo de fruticultura?

## DES economías

**Por Julio Nudler**

Dubai, ahora se sabe, no era el mejor lugar. Esa ciudad de los Emiratos Arabes Unidos, donde FMI y BM celebraron su asamblea en septiembre y adonde la Argentina llevó su esbozo de propuesta sobre su deuda, es un centro de redistribución clandestina de tecnología e insumos nucleares, una suerte de bazar atómico. Las recientes confesiones del científico paquistaní Abdul Qadir Jan lo dejaron totalmente en claro.

Si bien el nombre de Dubai se asocia hoy para los argentinos con la deuda, en el pasado habría significado algo muy diferente. Al parecer, la dictadura militar compró allí en 1982 diez toneladas de agua pesada. Según afirman Gary Milhollin y Kelly Motz en el *New York Times*, Buenos Aires quería desarrollar armas nucleares. En realidad, el agua pesada se utiliza en las centrales térmicas de uranio natural, como Atucha, pero también es cierto que como residuo de esos reactores se obtiene plutonio, materia prima de la bomba atómica.

Esa agua pesada habría sido parte de un cargamento de 70 toneladas, proveniente de la china Sinochem, que fueron vendidas por el exportador alemán Alfred Hempel. Las otras 60 toneladas fueron reembarcadas en Dubai hacia India. Desde 1991 hay tropas estadounidenses estacionadas en los Emiratos, junto al Golfo Pérsico, pero no impidieron que continuase ese tráfico ilegal.

SMB Computers, una compañía de Dubai dirigida por el ceilandés B.S.A. Tahir, residente en Malasia, servía de fachada para las actividades de la red de Abdul Qadir Jan, cuya especialidad era la proliferación de tecnología nuclear, que por ese conducto también podía llegar, eventualmente, a manos de organizaciones no oficiales, quizá terroristas.

Además de hospedar a la flor y nata del establishment financiero internacional, y de permitir que la Argentina expusiese su pretensión de quita, Dubai también vivía de garantizar absoluta discreción sobre el destino final de los materiales prohibidos reexportados, provenientes en ocasiones de Estados Unidos.

BUENA MONEDA

## Culebrón repetido

**Por Alfredo Zaiat**

La relación con el FMI se presenta con más frecuencia como si se tratara de esas telenovelas de mediatarde donde desencuentros y reconciliaciones se repiten a menudo. Los telespectadores esperan pasivos con ansiedad el capítulo en el cual el galán le clava el beso a ese amor esquivo. Pero también están atentos a los gritos y tropiezos de esas dos almas como si la propia vida pasara por la de ellos dos. Piensan y sienten que no existe nada más importante por afuera de la historia de ese par de estrellas del corazón. Como se sabe, esas crónicas son guiones preparados para el *show bussines* de la televisión. Buscan jugar con la fantasía, deseos y frustraciones de los consumidores de esos productos de los medios audiovisuales. En cambio, cuando el vínculo con el Fondo es convertido en un culebrón, en forma involuntaria o deliberada, se pierde la posibilidad de abordarlo desde su propia esencia, que no es otra que la de constituir un mecanismo de dominación. Se expone el vencimiento de 3100 millones, que se producirá pasado mañana, como el día clave: si Argentina ha de cumplir o no con ese desembolso. Sería una situación similar a cuando todos se quedan prendidos al televisor para ver si hay un beso o una bofetada de la mujer bella al galán.

Puede ser que para *pertenecer* al mundo hay que tener buen trato con el FMI, más aún cuando se acumula una deuda monumental. También puede ser que resulta complicado cambiar la relación con ese organismo cuando todavía está abierta una conflictiva negociación con los acreedores en default. Y no hay que perder de vista que Argentina ha quedado sola, con el ahora acompañamiento tibio, pero apoyo al fin, de Brasil, frente al poderoso Grupo de los Siete. Potencias que, para colmo, no tienen una hoja de ruta definida para transitar frente a colapsos financieros internacionales. Todo ese diagnóstico, de una u otra forma, expresado por funcionarios, consultores de la city & afines sirve para comprender esa turbulenta historia. Pero lo que está ausente en esos análisis es que no existe posibilidad de desarrollo económico con equidad teniendo la bota del Fondo encima, que viene asistida con el borceguí del Banco Mundial. Organismos que, hay que recordar, tienen el privilegio de haberse constituido en acreedores con coronita, sin quita de capital ni atrasos en el pago de intereses.

El vencimiento de pasado mañana será en última instancia una anécdota, con Anne Krueger enviando una señal favorable para la aprobación de la segunda revisión para que Argentina pague, o definiendo el Gobierno un default hasta lograr el visto bueno del directorio del organismo. Se pasará esa instancia y las presiones vendrán para la tercera revisión, que también se convertirá en clave, y así sucesivamente hasta el final de los días. Queda en evidencia que lo que se firmó no fue un acuerdo de tres años sino uno de tres meses renovable por otro período similar, mientras se siga haciendo buena letra.

AFP

Sería de una ingenuidad asombrosa pensar que superada la negociación con los acreedores disminuirá la injerencia del FMI en la política interna. Cada vez se hace más transparente la necesidad de ir desprendiéndose de los lazos que mantienen unido al país a esos organismos. Si bien con el Fondo se hace difícil, para no decir imposible, porque es el auditor internacional del G-7, no lo es tanto en el vínculo con el Banco Mundial. Esa institución se presenta como el "nene bueno" del barrio, preocupado por la pobreza y las deficiencias de infraestructura en países periféricos. Aprueba créditos millonarios recién después de la venia del Fondo, generando así una doble condicionalidad a los países endeudados.

Para Argentina, el BM tiene pendiente de autorización un paquete de unos 5500 millones de dólares para los próximos cuatro años y medio. Ese trámite está demorado por los cortocircuitos que existen con el FMI. La pregunta no es por qué se posterga la aprobación de ese plan de asistencia financiera (¿quién extorsiona a quién?, sería un desafío para el *Financial Times* y *Wall Street Journal*), si no para qué se quieren esos dólares.

Planes sociales, inversiones viales, obras de infraestructura, entre los principales programas, constituyen los principales destinos de ese paquete financiero. ¿Cuántas de esas obras o de asistencia a los pobres se podrían realizar sin esos dólares del BM? Muchas más de lo que se piensa si se asume que el Estado tiene la obligación de ser un actor relevante en la inversión en una economía. Para ello no hay que temerle al gasto público y mucho menos considerarlo una mala palabra.

Cuantos menos dólares ingresen del Banco Mundial, menos dependiente de esa pinza de sometimiento estará la economía. ¿Para qué se requiere fondos de ese organismo, para financiar Planes Jefes y Jefas o para emprendimientos de asistencia social? En realidad, con recursos públicos se pueden satisfacer los objetivos sociales que están planteados por el Gobierno, y si se necesitaran más fondos la banca pública como la privada deberían acercarlos. Además, ¿Roberto Lavagna no había afirmado que no quería más endeudamiento?

No es un sendero sencillo reducir la dependencia con esos organismos, pero ineludible si se quiere crear las bases para un crecimiento con equidad. El camino que se conoce es la representación burda de una triste telenovela.

EL BAUL DE MANUEL **Por M. Fernández López**

## Salario real

Usted come plata? Claramente no. Podrá comer papas, carne, verduras, etc. La plata, en todo caso, es lo que le sirve para obtener esos bienes en el comercio. Luego, si es un perceptor de sueldo o salario, el valor de su ingreso no es la cantidad de plata que gana sino la cantidad de bienes que puede adquirir con esa plata. Si llamamos *S* a su sueldo o salario, y *P* al precio de un bien, el cociente *S/P* le mide cuántas unidades físicas de ese bien se compran con su sueldo o salario. Veamos: *S* es un número de pesos que usted cobra por trabajar durante un tiempo, por ejemplo un mes. Es "plata" por "mes", o en términos más abstractos, *$/tiempo de trabajo*. Y *P* es "plata" por unidad del bien elegido, o en términos más generales, *$/cantidad de bien*. Si dividimos *S* por *P*, la cantidad de plata ($) se cancela en numerador y denominador, y queda *S/P* = cantidad de bien / tiempo de trabajo, es decir, qué cantidad de dicho bien puede comprar con un mes de trabajo. Para mayor generalidad, conviene considerar como *S* un índice de sueldos y salarios en diversas ocupaciones, y como *P* un conjunto de distintos bienes consumidos por una familia típica de trabajadores. Ese es el verdadero salario real. ¿Cuándo aumenta o disminuye? La variación proporcional o porcentual de *S/P* se calcula por la expresión *dlog S/P* (se lee: diferencial del logaritmo de S/P), que equivale a *dlog S - dlog P* (pues el logaritmo de un cociente es igual a la diferencia entre el logaritmo del numerador y el logaritmo del denominador). La letra "d" indica, intuitivamente, la variación de la magnitud respectiva. Si su salario en plata está congelado, como ocurre con la enorme mayoría de trabajadores, y en particular los estatales, su variación es cero. O en términos simbólicos: *dlog S = 0*. Los precios, en cambio, están fluctuando (subiendo) constantemente. Luego, la variación del salario real es igual a . *dlog P*, es decir, una disminución. El más mínimo incremento de un precio, con salarios congelados, reduce el salario real. Así ha ocurrido desde abril de 1991, cuando el inefable Cavallo decidió congelar sueldos y salarios. Son conocidas las ganancias de empresas privatizadas, la concentración de ingresos, y las ganancias de bonistas extranjeros, más la riqueza adquirida por los políticos en el poder. Ese inclinar la cancha de la distribución a favor de ricos y poderosos, tuvo su contraparte en la baja del salario real.

## Venecia sin mí

La universidad de Venecia ha sido en estos días la casa de "accoglienza" de los historiadores del pensamiento económico nucleados en la Asociación Europea de Historia del Pensamiento Económico, con sede en ... ¡ninguna parte en especial!, o en todo caso, en la universidad que sea sede del encuentro en el año venidero, como ha sido este año la de Venecia y en el próximo será la de Stirling, en Escocia. El primer encuentro tuvo lugar en Marsella (1997), la ciudad más antigua de Francia, sobre "Keynesianismo antes y después de Keynes"; la segunda, en Bolonia (1998), sobre "Instituciones, mercados y división del trabajo"; la tercera, en la universidad de Valencia (1999), sobre "Tradiciones nacionales en el pensamiento económico y la difusión de las ideas"; la cuarta, en la universidad de Gratz (2000), sobre "¿Hay progreso en la ciencia económica?"; la quinta, en la universidad de Darmstadt (2001), sobre "La influencia de los acontecimientos políticos en la evolución del pensamiento económico"; la sexta, en la universidad de Rethymno (Creta), 2002, sobre "El desarrollo económico en la historia del pensamiento económico"; y el año pasado en la universidad de París (Sorbona), sobre "El agente económico: teoría e historia". Los historiadores italianos son la mayor proporción (un 30 por ciento); les siguen los franceses y los ingleses, pero no faltan los alemanes, los españoles, los austríacos y los portugueses. ¿Cómo se las arreglan personas de países tan heterogéneos para comunicar sus estudios y a la vez entender los de otros? Han optado por una regla sencilla: expresarse en inglés. Tanto los trabajos de los congresos como la revista de la asociación, *The European Journal for the History of Economic Thought,* son en inglés. Es común ver en esos congresos a figuras de reconocimiento internacional, como Mark Blaug, Luigi Pasinetti, Andrew Skinner, Pierangelo Garegnani, y a historiadores de mediana edad, como Heinz Kurz, Neri Salvadori, Vicent Llombart, Salvador Almenar, Richard Arena (actual presidente), Jean Cartelier, Cosimo Perrotta, etc. A diferencia de otras asociaciones, como la japonesa, la australiana y la estadounidense, parte significativa de los estudios presentados se refieren a hitos notables del pasado europeo, como la Grecia antigua y la escolástica. Una sociedad pluralista, donde no faltan el enfoque sraffiano o el marxista.